

爱美客发布护肤新品牌，名创优品 Q1 FY24 业绩超预期

2023 年 11 月 26 日

➤ **爱美客：推出爱美源、嗨体熊猫护肤、嗨体护肤三系列品牌产品。**11月19日，爱美客召开护肤新品发布会，基于皮肤科学和循证医学打造“医美+护肤”全面治疗方案，针对医美后市场修复问题，推出爱美源、嗨体熊猫护肤、嗨体护肤三系列品牌产品，目前部分护肤新品已于“爱美客护肤”小程序上线，开启公司护肤领域新篇章。①爱美源系列：光电/水光项目后的居家护理方案，分级分阶段科学养护。②嗨体熊猫护肤系列：专为医美眼部抗皱顾客研制。③嗨体护肤系列：与嗨体同根同源的颈部护理套装。爱美客在护肤品牌的布局是公司对于医美领域与治疗场景深入研究后，针对术后消费者不同的需求，为消费者带来更加快速、有效的术后恢复过程，有利于医美+护肤品协同增长。

➤ **锦波生物：重组 XVII 型人源化胶原蛋白全球正式首发。**11月22日，在 PCT2023 个人护理品技术高峰论坛暨展览上，锦波生物新品重组 XVII 型人源化胶原蛋白全球正式首发。锦波生物重组 XVII 型胶原成分为中国原创，属于 A 型人源化胶原，100%人体同源，能作用于表皮干细胞，修复基底膜带，起到抗衰以及修护功效，从源头上改善皮肤皱纹、屏障脆弱和肤色暗沉等问题，实现多维度年轻化。除了抗衰领域的应用，重组 XVII 型胶原还具有防晒、生发、预防白发功效，后续可用于医美术后修复、晒后修复，以及用于治疗玫瑰痤疮和牙龈修复、牙龈乳头再生等多个应用场景。

➤ **名创优品：Q1 FY24 业绩超预期，全球门店加速拓张，超级大店打开增长空间。**Q1 FY24，公司实现收入 37.91 亿元（5.20 亿美元），yoy+36.7%；经调整净利润 6.42 亿元（0.88 亿美元），yoy+53.8%，超出彭博一致预期。盈利能力稳步提升，Q1 FY24，毛利率为 41.8%，同比+6.1 pct；净利率同比+1.8 pct 至 16.9%。持续推进全球门店布局，国内地区提前完成 23 年开店目标，海外地区加速拓店。打造超级门店，大店模型打开业绩边际增长空间。短期看，线下客流持续恢复、持续开店扩大业务版图，公司收入有望展现较大弹性；中长期看，“三好”产品、优质供应链、轻资产运营模式、全球化战略等竞争优势将多方夯实公司行业龙头地位，助力公司抢占更多市场份额。

➤ **周大福：发布 1HFY2024 业绩公告，主要经营溢利同比+37.7%。**1HFY2024，周大福集团实现营业收入 495.26 亿港元，同比+6.4%；主要经营溢利为 59.89 亿港元，同比+37.7%；主要因黄金价格上涨令黄金首饰及产品零售产品毛利率有所改善，抵消黄金首饰及产品占比上升影响，经调整后的毛利率为 23.8%，同比+1.4 pct。发布 10 月 1 日至 11 月 18 日未经审核之主要经营数据：集团零售值同比+21.5%，中国内地零售值同比+21.0%，占集团零售值的 85%，中国香港&中国澳门&其他市场零售值同比+52.1%。

➤ **投资建议：**①零售板块，关注新主题及存量时代背景下市场份额提升、数字化转型和经营效率改善带来增长机会，推荐重庆百货、华凯易佰、小商品城、丽尚国潮；看好近视防控市场前景，推荐明月镜片，推荐全球零售龙头名创优品，推荐专业母婴零售龙头孩子王。②珠宝板块，推荐老凤祥、潮宏基、周大生、菜百股份、中国黄金、曼卡龙，建议关注周大福等。③美妆板块，Q4 关注“双 11”大促催化，建议关注估值具备性价比+业绩兑现度较高的标的，推荐巨子生物、福瑞达、嘉亨家化、水羊股份、珀莱雅、华熙生物、贝泰妮、科思股份、上海家化、青松股份；建议关注上美股份、丸美股份。④医美板块，推荐爱美客、锦波生物、朗姿股份、美丽田园，建议关注昊海生科、普门科技。

➤ **风险提示：**宏观经济增速放缓，新品推广不及预期，行业竞争格局恶化等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
300896.SZ	爱美客	326.00	8.48	11.79	15.76	38	28	21	推荐
300957.SZ	贝泰妮	72.92	3.21	4.06	5.08	23	18	14	推荐
603605.SH	珀莱雅	101.50	2.66	3.30	3.93	38	31	26	推荐
688363.SH	华熙生物	75.65	1.61	2.00	2.64	47	38	29	推荐
600315.SH	上海家化	23.34	0.86	1.03	1.19	27	23	20	推荐
300592.SZ	华凯易佰	23.87	1.31	2.17	3.00	18	11	8	推荐
600415.SH	小商品城	7.80	0.49	0.54	0.63	16	15	12	推荐
301101.SZ	明月镜片	37.24	0.81	1.06	1.53	46	35	24	推荐
300856.SZ	科思股份	62.21	4.33	5.46	6.63	14	11	9	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	22.91	0.53	1.09	1.61	43	21	14	推荐
300132.SZ	青松股份	5.60	0.05	0.14	0.24	103	41	24	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 11 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师 郑紫舟

执业证书：S0100522080003

邮箱：zhengzizhou@mszq.com

分析师 解慧新

执业证书：S0100522100001

邮箱：xiehuixin@mszq.com

研究助理 刘彦菁

执业证书：S0100122070036

邮箱：liuyanjing@mszq.com

研究助理 褚菁菁

执业证书：S0100123060038

邮箱：zhujingjing@mszq.com

研究助理 杨颖

执业证书：S0100123070030

邮箱：yangying@mszq.com

相关研究

- 零售周观点：10 月社零总额持续回升，商品零售增长加快，消费稳步恢复-2023/11/19
- 美妆行业专题：2023 “双 11” 复盘：渠道 & 品牌表现分化，优质国货龙头加速崛起-2023/11/16
- 零售周观点：“双 11” 直播电商持续高增，量贩零食并购整合重塑格局-2023/11/12
- 商贸零售行业 2023 年三季报业绩综述：跨境电商&黄金珠宝&医美龙头增速稳健，美妆板块业绩仍具韧性-2023/11/06
- 零售周观点：黄金珠宝龙头 Q3 盈利增速较快，美妆国货龙头“双 11” 预售首日强者更强-2023/10/29

目录

1 本周观点 (2023.11.20-2023.11.24)	3
1.1 锦波生物：重组 XVII 型胶原全球正式首发	3
1.2 爱美客：推出爱芙源、嗨体熊猫护肤、嗨体护肤三系列护肤品牌	4
1.3 名创优品：Q1 FY24 业绩超预期，全球门店加速拓张，超级大店打开增长空间	5
1.4 周大福：发布 1HFY2024 业绩公告，主要经营溢利同比+37.7%	6
2 本周市场回顾 (2023.11.20-2023.11.24)	8
2.1 行业表现	8
2.2 资金动向	10
3 本周行业资讯 (2023.11.20-2023.11.24)	12
3.1 商贸珠宝：时尚品牌「Urbanic」宣布完成 1.5 亿美元 C 轮融资，谢瑞麟珠宝 1HFY2024 营业额同比+7.9%	12
3.2 医美美妆：澳洲美妆零售品牌 MECCA 将退出中国市场，逸仙电商最新季报披露收入同比-16.3%	14
4 行业重点公司盈利预测及估值	16
5 下周重要提示	17
6 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

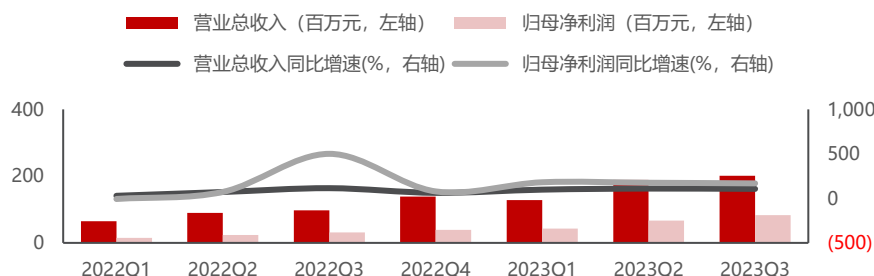
1 本周观点 (2023.11.20-2023.11.24)

1.1 锦波生物：重组 XVII 型胶原全球正式首发

事件概述：11月22日，PCT2023 个人护理品技术高峰论坛暨展览上，锦波生物新品重组 XVII 型人源化胶原蛋白全球正式首发。

北交所重组胶原蛋白第一股，薇旖美具备行业领先优势。公司成立于 2008 年，是国内领先、具有代表性的重组胶原蛋白企业，已取得一系列突破性成果。包括发现人 III 型胶原蛋白特殊的功能区域，成功解析人 III 型胶原蛋白核心功能区的原子结构，具有特殊的 164.88°三螺旋结构；利用合成生物的制造方式，实现具有三螺旋结构的 A 型重组 III 型人源化胶原蛋白的大规模生产。得益于技术上的突破，2021 年 6 月 29 日，锦波生物的注射级“重组 III 型人源化胶原蛋白冻干纤维”获国家药监局批准上市，是中国国内第一款获得 III 类医疗器械（注射级）资质的重组人源化胶原蛋白。在 2023 年 8 月 28 日，“注射用重组 III 型人源化胶原蛋白溶液”获批上市。1-3Q23，锦波生物实现营业收入 5.17 亿元，同比+105.64%；归母净利润为 1.92 亿元，同比+173.75%。重组 III 型人源化胶原蛋白冻干纤维与重组 III 型人源化胶原蛋白凝胶带动收入快速增长。

图1：锦波生物营业收入、归母净利润及同比增速



资料来源：iFinD，民生证券研究院

重组 XVII 型胶原蛋白应用于抗衰、防脱、生发、预防白发等领域。锦波生物重组 XVII 型胶原成分为中国原创，属于 A 型人源化胶原，真正 100%人体同源，能作用于表皮干细胞，修复基底膜带，起到抗衰以及修护功效，从源头上改善皮肤皱纹、屏障脆弱和肤色暗沉等问题，实现多维度年轻化。不止于抗衰，重组 XVII 型胶原还具有防脱、生发、预防白发的功效，后续将用于医美术后修复、晒后修复，以及用于治疗玫瑰痤疮和牙龈修复、牙龈乳头再生等多个应用场景。在 XVII 型胶原产品研发方面，锦波生物已获 3 项医疗器械注册证书。2022 年 8 月、11 月，重组 XVII 型人源化胶原蛋白修护冻干粉、医用重组 XVII 型人源化胶原蛋白贴敷料获批；2023 年 2 月，获批医用重组 XVII 型人源化胶原蛋白敷料注册证，代表锦波生物在 XVII 型胶原上研发的新高度。

风险提示：终端需求不及预期、行业竞争加剧、市场推广不及预期等。

1.2 爱美客：推出爱芙源、嗨体熊猫护肤、嗨体护肤三系列护肤品牌

11月19日，爱美客召开护肤新品发布会，基于皮肤科学和循证医学打造“医美+护肤”全面治疗方案，针对医美后市场修复问题，推出爱芙源、嗨体熊猫护肤、嗨体护肤三系列品牌产品，目前，部分护肤新品已于“爱美客护肤”小程序上线，开启公司护肤领域新篇章。

爱芙源系列：光电/水光项目后的居家护理方案，分级分阶段科学养护。爱芙源依托公司强大研发实力和项目经验，聚焦美后修复，成立源力实验室，从源头上探寻美后肌肤修护方案，以针对解决医美项目后红肿热（即刻）、干燥色沉（长期）问题，目前已上线在售产品包括云感温和洁面泡沫、水润舒缓面膜；另有多效修护精华、重组III型人源化胶原蛋白贴敷料、皮肤修复敷料重组III型人源化胶原蛋白三款产品待售，后续防晒等产品也将陆续推出。

图2：爱芙源产品矩阵



资料来源：爱美客护肤公众号，民生证券研究院

嗨体熊猫护肤系列：专为医美眼部抗皱顾客研制。嗨体熊猫护肤与嗨体熊猫针配套的眼部护理套装，沿用独有嗨体4D成分，以期通过医美及护肤搭配实现1+1>2的效果，目前已上线在售产品包括熊猫小黑瓶、熊猫小白瓶、肽级眼精华，另有淡纹紧致眼膜、医用重组III型人源化胶原蛋白修复贴两款产品待售。

图3：嗨体熊猫护肤产品矩阵



资料来源：爱美客护肤公众号，民生证券研究院

嗨体护肤系列：与嗨体同根同源的颈部护理套装。嗨体护肤和嗨体针剂配套的颈部护理套装，同样延续嗨体经典 4D 成分，打造嗨体 1+3 一站式护肤，匹配及延伸嗨体治疗效果，实现动静纹双抗，目前嗨体紧致淡纹颈部精华液、嗨体鎏金紧致淡纹颈霜、嗨体医用重组 III 型人源化胶原蛋白修复贴及嗨体淡纹紧致乳霜颈膜 3 款产品均处待售状态。

图4：嗨体护肤系列产品矩阵



资料来源：爱美客护肤公众号，民生证券研究院

爱美客在医美领域具备突出的创新能力，产品接棒发力，驱动公司快速成长。在护肤品牌的布局是公司对于医美领域与治疗场景深入研究后，针对用户需求的布局，有利于覆盖多元化的消费市场，满足医美术后消费者不同的需求，为消费者带来更加快速、更加有效的术后恢复过程，有利于医美+护肤品协同增长。

风险提示：渠道拓展不达预期；新品推出不达预期；终端需求不及预期等。

1.3 名创优品：Q1 FY24 业绩超预期，全球门店加速拓张，超级大店打开增长空间

事件概述：名创优品披露 24 财年一季度业绩。2024 财年一季度（23 年 7 月 1 日-9 月 30 日），公司实现收入 37.91 亿元（5.20 亿美元），yoy+36.7%；经调整净利润 6.42 亿元（0.88 亿美元），yoy+53.8%，超出彭博一致预期。

盈利能力稳步提升，Q1 FY24 净利率同比+1.8 pct 至 16.9%。
①**毛利率方面**，Q1 FY24，公司毛利率为 41.8%，同比+6.1 pct，主要系海外市场产品组合优化及直营市场收入占比提升、中国地区降本增效及品牌战略升级提升毛利率、TOP TOY 品牌毛利率提升。
②**费用率方面**，Q1 FY24，公司的销售费用率为 16.9%，同比+3.2 pct，主要系业务发展致人员相关开支增加、国内品牌战略升级致推广及广告开支增加、IP 库及 IP 产品种类不断丰富致相关授权费增加；管理费用率为 4.4%，同比-1.5 pct。
③**净利率方面**，Q1 FY24 公司实现经调整净利润 6.42 亿元，对应经调整净利率 16.9%，同比+1.8pct。

持续推进全球门店布局，国内地区提前完成 23 年的开店目标，海外地区加速拓店。名创优品制定“直营+名创合伙人+代理”的运营模式，并根据不同市场的商业环境和消费特征选择不同的模式，持续推进海内外门店扩张。截至 Q1 FY24（23 年 9 月 30 日），名创优品品牌共开设门店 6115 家，同比增 819 家，环比增 324 家；**分地区看，1) 中国地区：**开店 3802 家，同比增 533 家，环比增 198 家；其中，①直营店 20 家，同比增 1 家，环比增 5 家；②第三方门店 3782 家，同比增 532 家，环比增 193 家；2) 海外地区：开店 2313 家，同比增 286 家，环比增 126 家；其中，①直营店 202 家，同比增 71 家，环比增 26 家；②第三方门店 2111 家，同比增 215 家，环比增 100 家。TOP TOY 品牌共开设门店 122 家，同比增 13 家，环比增 4 家；其中，①直营店 9 家，同比增 1 家，环比持平；②第三方门店 113 家，同比增 12 家，环比增 4 家。截至 Q1 FY24，公司已提前完成全年国内净开 350~450 家店的目标，并预计 2023 自然年度将在此基础上多开设 100~200 家门店，同时积极推进海外开店 350~450 家的目标，织密全球门店网络。

打造超级门店，大店模型打开业绩边际增长空间。23 年初，名创优品宣布进行全球品牌战略升级，并将“超级门店”作为驱动品牌升级的关键因素，通过在全球重要商业地标开设全球旗舰店、国家旗舰店、城市旗舰店/形象店三个层次的旗舰店，展示全新品牌形象和产品体验，深化消费者对超级品牌的店型感知。23 年以来，名创优品多家“超级门店”落地且业绩表现亮眼，其中纽约时代广场旗舰店首月业绩接近 1000 万元；广州北京路旗舰店单月销售额超 500 万，刷新国内单店销售纪录；赣州城市形象店开业首日业绩超 11 万，环比试营业周六平均业绩增长 130%；23 年 11 月 10 日，名创优品英国旗舰店落地英国高势能商圈伦敦牛津街，开业首日业绩突破欧洲门店纪录。未来，名创优品将依托可复制的超级门店模式，积极推进全球扩张计划，继续在意大利罗马、法国巴黎、西班牙马德里等世界级大城市的核心地段开设超千平米的大店，驱动业绩增长。

投资建议：短期看，线下客流持续恢复、公司持续开店扩大业务版图，公司收入有望展现较大弹性；中长期看，“三好”产品、优质供应链、轻资产运营模式、全球化战略等竞争优势将多方位夯实公司行业龙头地位，助力公司抢占更多市场份额。我们预计 2024-2026 财年公司净利润分别为 22.34/27.76/32.58 亿元，同比增速分别为+26.3%/+24.2%/+17.4%，维持“推荐”评级。

风险提示：海外市场波动风险；门店拓展不及预期；品牌升级战略不及预期。

1.4 周大福：发布 1H FY2024 业绩公告，主要经营溢利同比+37.7%

事件概述：11 月 23 日，周大福发布公告，1H FY2024，集团实现营业收入 495.26

亿港元，同比+6.4%（按相同汇率计算，同比+11.3%）；主要经营溢利为 59.89 亿港元，同比+37.7%（按相同汇率计算，同比+44.3%）。

财务及营运摘要：1H FY2024，营业额为 495.26 亿港元，同比+6.4%；主要经营溢利为 59.89 亿港元，同比+37.7%；毛利率为 24.9%，同比+1.3 pct；主要因黄金价格上涨令黄金首饰及产品的零售产品毛利率有所改善，抵消黄金首饰及产品占比上升影响，经调整后的毛利率为 23.8%，同比+1.4 pct；主要经营溢利率为 12.1%，同比+2.8 pct。

按产品划分的营业额（不包括珠宝贸易及来自加盟商的服务收入）：1H FY2024，黄金首饰及产品的营业额同比+12.8%，占集团营业额的 80.1%；珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰的营业额同比-18.0%。

按地区划分的营业额：1H FY2024，中国内地营业额为 406.80 亿港元，按相同汇率计算，同比+4.9%；批发营业额同比+2.0%（按相同汇率计算，同比+7.6%）。1H FY2024，中国香港&中国澳门营业额为 88.46 亿港元，同比+57.7%，其中，零售营业额同比+53.2%，批发营业额同比+95.8%。

按主要市场划分的同店销售增长：1H FY2024，主要由于高基数效应，中国内地同店销售同比-3.5%，同店销量同比-11.9%；按同店计算，加盟零售点销售同比-2.7%；1H FY2024，平均售价与销量上升带动下，中国香港及澳门同店销售同比+59.6%，同店销量同比+44.5%。

零售网络表现：截至 2023 年 9 月 30 日，中国内地共 7458 个周大福珠宝零售点（净增 189 个），其中，共 5734 个周大福珠宝加盟零售点；中国香港&中国澳门共 86 个周大福珠宝零售点（净增 1 个）；其他市场共 55 个周大福珠宝零售点（净增 5 个）。

2023 年 10 月 1 日至 11 月 18 日未经审核之主要经营数据：集团零售值同比+21.5%，其中，中国内地零售值同比+21.0%，占集团零售值的比例为 85%，中国香港&中国澳门&其他市场零售值同比+52.1%。

同店销售增长：中国内地，同店销售同比+6.7%，同店销量同比-1.9%（珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰同店销售同比-20.7%，黄金首饰及产品同比+14.6%）；中国香港&中国澳门&其他市场同店销售同比+47.6%，同店销量同比+34.3%（珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰同店销售同比-9.0%，黄金首饰及产品同比+73.1%）。

2 本周市场回顾 (2023.11.20-2023.11.24)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证指数下跌 0.44%，商贸零售上涨 0.81%，纺织服装下跌 0.18%，美容护理下跌 0.40%

本周各主要指数：上证指数板块下跌 0.44%，深证成指板块下跌 1.40%，创业板指板块下跌 2.45%，沪深 300 板块下跌 0.84%，商业贸易板块上涨 0.81%，纺织服装板块下跌 0.18%，美容护理板块下跌 0.40%，恒生指数板块上涨 0.60%。

表1：重点板块本周涨跌幅一览 (2023.11.20-2023.11.24)

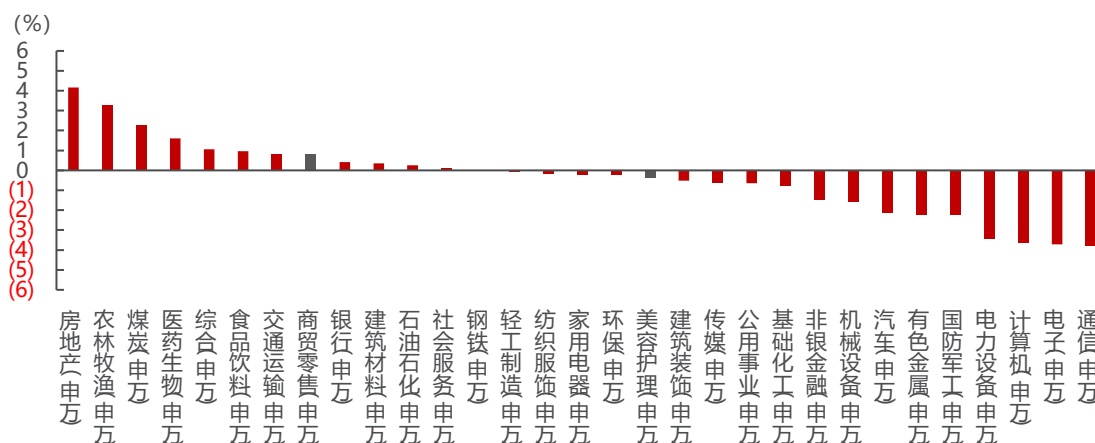
	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-0.44	17161.75	-0.04	-1.56
深证成指	-1.40	27221.74	-0.27	-10.68
创业板指	-2.45	12079.63	-0.72	-17.42
沪深 300	-0.84	7510.15	-0.05	-8.62
商业贸易(申万)	0.81	784.67	5.88	-26.16
纺织服装(申万)	-0.18	338.70	7.44	1.81
美容护理(申万)	-0.40	115.70	-0.29	-27.21
恒生指数	0.60	4806.35	0.18	-11.23

资料来源：Wind，民生证券研究院

本周 31 个申万一级行业：商贸零售板块(0.81%) 和美容护理板块 (-0.40%)

在 31 个申万一级行业中分别排名第 8 位和第 18 位。本周涨幅最大的板块是房地产 (4.17%)，跌幅最大的板块为通信板块 (-3.82%)。

图5：商贸零售和美容护理板块周涨跌幅分别排名第 8 位和第 18 位 (2023.11.20-2023.11.24)

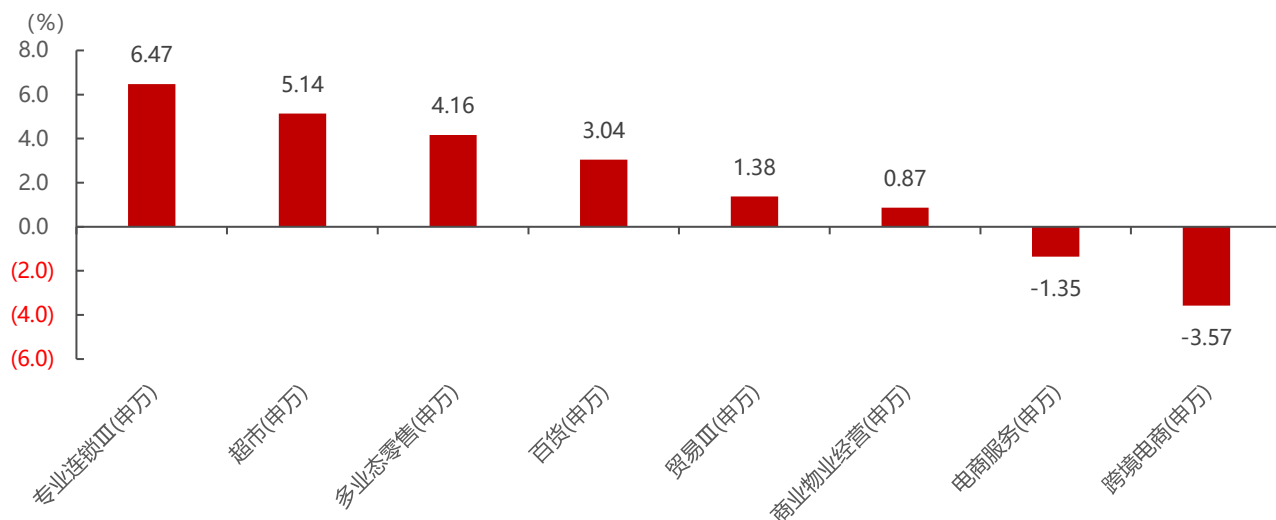


资料来源：iFinD，民生证券研究院

本周商贸零售各细分板块：超市板块上涨 5.14%，专业连锁板块上涨 6.47%，百货板块上涨 3.04%，跨境电商板块下跌 3.57%，商业物业经营板块上涨 0.87%，

贸易板块上涨 1.38%，电商服务板块下跌 1.35%，多业态零售板块上涨 4.16%。

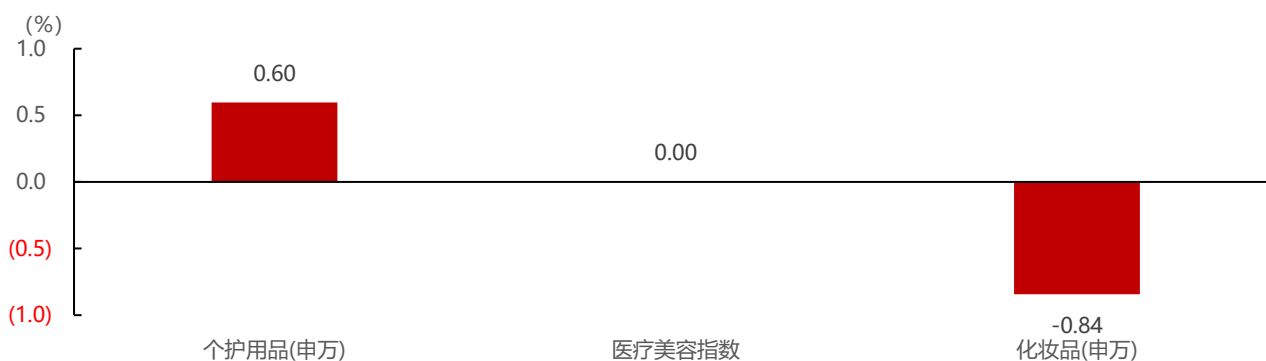
图6：贸易板块上涨 1.38%，多业态零售上涨 4.16% (2023.11.20-2023.11.24)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

本周美容护理各细分板块：医疗美容板块周涨跌幅为 0.00%，个护用品板块上涨 0.60%，化妆品板块下跌 0.84%。

图7：化妆品板块下跌 0.84%，个护用品上涨 0.60% (2023.11.20-2023.11.24)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：家家悦上涨 16.74%，水羊股份上涨 5.97%

商业贸易涨幅前五：家家悦（16.74%）、江苏舜天（15.48%）、中央商场（15.43%）、汇通能源（14.51%）、徐家汇（14.13%）；

商业贸易跌幅前五：跨境通（-8.05%）、翠微股份（-6.57%）、南化股份（-5.52%）、ST 美讯（-4.17%）、小商品城（-2.86%）。

表2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.11.24）

	股票代码	股票简称	周涨跌幅（%）	流通市值（亿元）	股价（元）
涨幅前五	603708.SH	家家悦	16.74	80.19	13.18
	600287.SH	江苏舜天	15.48	28.35	6.49
	600280.SH	中央商场	15.43	47.28	4.19
	600605.SH	汇通能源	14.51	46.08	22.34
	002561.SZ	徐家汇	14.13	41.90	10.18
跌幅前五	600415.SH	小商品城	-2.86	425.66	7.80
	600898.SH	ST 美讯	-4.17	8.13	3.22
	600301.SH	南化股份	-5.52	25.69	12.84
	603123.SH	翠微股份	-6.57	77.03	11.81
	002640.SZ	跨境通	-8.05	56.69	4.00

资料来源：IFinD，民生证券研究院，股价为 2023 年 11 月 24 日收盘价

医美美妆涨幅前五：水羊股份（5.97%）、锦盛新材（1.01%）、科思股份（0.68%）、青松股份（0.54%）、力合科创（0.48%）；

医美美妆跌幅前五：珀莱雅（-2.68%）、华熙生物（-1.94%）、贝泰妮（-1.23%）、丸美股份（-0.82%）、青岛金王（-0.50%）。

表3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.11.24）

	股票代码	股票简称	周涨跌幅（%）	流通市值（亿元）	股价（元）
涨幅前五	300740.SZ	水羊股份	5.97	60.16	16.85
	300849.SZ	锦盛新材	1.01	14.64	12.05
	300856.SZ	科思股份	0.68	100.90	62.21
	300132.SZ	青松股份	0.54	28.42	5.60
	002243.SZ	力合科创	0.48	100.84	8.33
跌幅前五	002094.SZ	青岛金王	-0.50	27.27	3.95
	603983.SH	丸美股份	-0.82	106.39	26.53
	300957.SZ	贝泰妮	-1.23	158.52	72.92
	688363.SH	华熙生物	-1.94	149.92	75.65
	603605.SH	珀莱雅	-2.68	400.72	101.5

资料来源：IFinD，民生证券研究院，股价为 2023 年 11 月 24 日收盘价。

2.2 资金动向

商业贸易净买入前五：永辉超市（1.58 亿元）、中央商场（1.16 亿元）、家家悦（0.73 亿元）、江苏国泰（0.62 亿元）、华联股份（0.48 亿元）；

商业贸易净卖出前五：跨境通（-3.63 亿元）、深赛格（-2.87 亿元）、小商品城（-2.16 亿元）、爱施德（-1.85 亿元）、翠微股份（-1.59 亿元）。

表4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2023.11.20-2023.11.24)

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	601933.SH	永辉超市	1.58	22304.23	282.23	3.11
	600280.SH	中央商场	1.16	43503.49	47.28	4.19
	603708.SH	家家悦	0.73	4746.55	80.19	13.18
	002091.SZ	江苏国泰	0.62	5062.57	126.19	7.90
	000882.SZ	华联股份	0.48	37874.09	50.37	1.84
净卖出前五	603123.SH	翠微股份	-1.59	14521.34	77.03	11.81
	002416.SZ	爱施德	-1.85	18920.36	114.19	9.33
	600415.SH	小商品城	-2.16	18338.94	425.66	7.80
	000058.SZ	深赛格	-2.87	32106.60	80.68	7.81
	002640.SZ	跨境通	-3.63	48785.39	56.69	4.00

资料来源：IFinD，民生证券研究院，股价为 2023 年 11 月 24 日收盘价。

医美美妆净买入前五：上海家化 (0.30 亿元)、贝泰妮 (0.23 亿元)、拉芳家化 (0.19 亿元)、锦盛新材 (0.09 亿元)、青岛金王 (0.07 亿元)；

医美美妆净卖出前五：珀莱雅 (-1.03 亿元)、力合科创 (-0.41 亿元)、奥园美谷 (-0.25 亿元)、丸美股份 (-0.16 亿元)、爱美客 (-0.13 亿元)。

表5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2023.11.20-2023.11.24)

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	600315.SH	上海家化	0.30	1601.11	157.12	23.34
	300957.SZ	贝泰妮	0.23	1414.76	158.52	72.92
	603630.SH	拉芳家化	0.19	1299.61	36.10	16.03
	300849.SZ	锦盛新材	0.09	678.21	14.64	12.05
	002094.SZ	青岛金王	0.07	5611.71	27.27	3.95
净卖出前五	300896.SZ	爱美客	-0.13	624.39	487.00	326.00
	603983.SH	丸美股份	-0.16	562.79	106.39	26.53
	000615.SZ	奥园美谷	-0.25	12265.80	29.79	3.91
	002243.SZ	力合科创	-0.41	11827.05	100.84	8.33
	603605.SH	珀莱雅	-1.03	532.94	400.72	101.50

资料来源：IFinD，民生证券研究院，股价为 2023 年 11 月 24 日收盘价。

3 本周行业资讯 (2023.11.20-2023.11.24)

3.1 商贸珠宝：时尚品牌「Urbanic」宣布完成 1.5 亿美元

C 轮融资，谢瑞麟珠宝 1HFY2024 营业额同比+7.9%

3.1.1 行业资讯

1. 中式汉堡品牌“塔斯汀”即将完成新一轮融资，投资方名单出现红杉中国，投后估值约 70 亿元人民币。此前，塔斯汀已拿到源码资本与不惑创投的投资。其中，源码资本为塔斯汀目前最大的财务投资机构。（赢商网）
2. 在截至 10 月 31 日的三个月内，美国服饰零售商 Urban Outfitters 销售额同比增长 9%至 12.8 亿美元，净利润增长 120%至 8300 万美元，均创历史新高，主要得益于数字渠道的强劲增长。期内该集团零售业务增长 7.3%，其中 Free People 和 Anthropologie 分别实现 22.5%和 13.2%的增长，同名品牌则下跌 14.2%。（时尚头条网）
3. 11 月 22 日，谢瑞麟珠宝（国际）有限公司发布截至 2023 年 9 月 31 日止六个月的中期业绩公告。报告期内，谢瑞麟珠宝营业额为港币 13.465 亿元，较去年同期增加 7.9%；毛利约为港币 6.7 亿元，公司拥有人应占亏损为港币 5820 万元，应占每股亏损为 23.4 港仙。（赢商网）
4. 11 月 21 日午间，名创优品公布截至 2023 年 9 月 30 日止的 2024 财年第一季度财务业绩，期内多项数据增长明显。名创优品 2024 财年 Q1 营收达 37.9 亿元，同比增长 36.7%，再次刷新单季度纪录；经调整净利同比增长 53.8%至 6.4 亿元，经调整净利润率为 16.9%；毛利同比增长 60.2%至 15.8 亿元，毛利率达到 41.8%，再创集团历史新高。截至报告期末，MINISO 门店数量首超 6000 家。（赢商网）
5. 总部位于伦敦的时尚品牌「Urbanic」宣布完成 1.5 亿美元 C 轮融资，投资方包括来自瑞士的 Mirabaud Lifestyle Impact & Innovation 基金、总部位于纽约的公私合作混合投资公司 D1 Capital Partners、JAM 基金和其他全球投资者及欧洲奢侈时尚家族的支持。此前还曾获得来自复星锐正资本、红杉资本和 Nexus Venture Partners 的融资。（36 氪）
6. 在截至 10 月 28 日的三个月内，美国服饰零售商 Gap 销售额同比下跌 7%至 38 亿美元，优于市场预期，可比销售额下跌 2%，毛利率为 41.3%，净利润录得 2.18 亿美元，较上一年同期的 2.82 亿美元有所减少。该集团表示，业绩的下滑主要受中国业务的出售影响，新首席执行官 Richard Dickson 上任后采取的举措正在逐渐生效。（时尚商业 Daily）

3.1.2 公司重要事项

【天虹股份】关于公司为招商融创-天虹（二期）资产支持专项计划提供增信措施事项，截至 2023 年 11 月 17 日，公司已完成全部优先级资产支持证券的转售。

【丽人丽妆】公司于近日收到控股股东、实际控制人黄韬先生的通知，其个人与翁淑华离婚纠纷已经相关法院作出生效判决。根据上海市徐汇区人民法院执行裁定书，裁定冻结黄韬先生持有的 10,000,000 股公司股份，占其直接持股数量的 7.46%，占公司总股本的 2.50%。

【黄河旋风】公司于 11 月 17 日接到控股股东黄河集团函告，获悉黄河集团将其持有的公司部分股份解除质押及再质押，本次解除质押股份数量 51,678,000 股，占其所持股份比例 19.71%，占本公司总股本比例 3.58%，本次解质的股份用于后续质押。

【潮宏基】公司近日接到控股股东潮宏基投资函告，获悉潮宏基投资将其所持有的本公司部分股份办理了解除质押手续，本次解除质押股份数量 15,799,900 股，占其所持股份比例 6.23%，占本公司总股本比例为 1.78%。

【明月镜片】2023 年 11 月 21 日，公司通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 25,800 股，占公司当前总股本的 0.0128%，最高成交价为 36.99 元/股，最低成交价为 36.82 元/股，成交总金额为人民币 953,674 元（不含交易费用）。

【六福集团】根据对公司截至 2023 年 9 月 30 日止六个月之未经审核综合管理账目草稿进行的初步审阅为基准，公司预计截至 2023 年 9 月 30 日止六个月的收入及溢利较去年同期分别增长逾三成及逾四成。

【国联股份】2023 年 11 月 22 日，公司通过集中竞价交易方式回购股份 545,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.08%，成交的最高价为 36.77 元/股，成交的最低价为 36.40 元/股，支付的总金额为 19,974,085.91 元（不含交易费用）。

【吉宏股份】公司第三期员工持股计划第一个锁定期于 2023 年 11 月 22 日届满，本次员工持股计划第一个锁定期业绩考核指标已达成，根据员工持股计划草案相关内容，解锁股份数量为本次员工持股计划持股总数 6,075,307 股的 35%，即 2,126,357.45 股。

【周大福】11 月 23 日，公司披露截至 2023 年 9 月 30 日止六个月中期业绩公告及由 2023 年 10 月 1 日至 11 月 18 日未经审核之主要经营数据。截至 9 月 30 日止六个月营业额为 49,526 百万港元，同比增长 6.4%；主要经营溢利为 5,989 百万港元，同比增长 37.7%。10 月 1 日至 11 月 18 日，零售值同比增长 21.5%。

【重庆百货】11月23日，公司关于吸收合并重庆商社（集团）有限公司暨关联交易事项获得上海证券交易所并购重组审核委员会审核通过。

【迪阿股份】公司注销部分募集资金专户，募集资金用途为渠道网络建设项目。截至11月24日，公司已将“渠道网络建设项目”募集资金专项账户中的节余募集资金（包括利息收入）16,159,899.37元（银行实际结算金额）全部转入公司一般存款账户用于永久补充流动资金，并完成了上述募集资金专项账户的销户手续。

【百联股份】根据公司战略发展目标及业务需要，拟将下属全资子公司上海百联购物中心有限公司作为公司二级平台投资公司，故拟对百购增资20亿元，资金来源为公司自有资金。公司将根据投资需求及项目进度，以多次增资方式完成百购增资的实缴工作。

【永辉超市】公司股东张轩宁先生因涉及股权质押债务纠纷，其持有的永辉超市股份存在被动处置的风险，自本公告披露之日起15个交易日后的六个月内，拟通过包括但不限于集中竞价交易、大宗交易等方式合计处置公司股份不超过200,000,000股，占公司总股本比例2.20%。

3.2 医美美妆：澳洲美妆零售品牌 MECCA 将退出中国市场，逸仙电商最新季报披露收入同比-16.3%

3.2.1 行业资讯

1. 澳洲美妆零售品牌 MECCA 官方微博及其天猫海外旗舰店日前同步发布变更通告，宣布其天猫官方旗舰店将停止运营，旗舰店将于11月30日24时停止接单。MECCA于1997年在墨尔本创立，零售品类包括护肤、彩妆、身体护理、头发洗护、香氛、养生等，于2020年8月19日正式通过天猫在中国开辟第二个海外市场。（时尚头条网）
2. 法国香水制造分销商 Inter Parfums 日前发布年度业绩预期，预计在 Lacoste 新许可业务的推动下，2024年销售额将增长10%至12%，今年销售额也有望大涨12%至13%，约为8亿欧元。除了 Lacoste，该集团的客户还包括 Coach、万宝龙和 Jimmy Choo 等品牌。（时尚商业 Daily）
3. 在截至9月30日的三个月内，完美日记母公司逸仙电商总收入同比下跌16.3%至7.18亿元人民币，旗下护肤业务收入较上年同期下降4.1%，占比则上升至36%。该集团董事长兼首席执行官黄锦峰表示，期内国内美容行业持续温和复苏，旗下 Galénic、DR.WU 和 Eve Lom 等高端品牌的合并收入再次实现增长。（时尚商业 Daily）

3.2.2 公司重要事项

【贝泰妮】关于公司对外投资收购股权及增资的进展，李宏达、郭亮、微卖通科技（广州）合伙企业（有限合伙）作为出质人已将其合计持有的 19.6%悦江投资股权（对应 51.1532 万元注册资本）质押给海南贝泰妮。

【华东医药】公司于 2023 年 11 月 21 日召开董事会，董事会同意公司为 108 名激励对象办理第一个解除限售期的 122.094 万股限制性股票的解除限售手续，并同意对首次授予激励对象中 4 名因离职不再具备激励资格的激励对象及 2 名因第一个解除限售期个人层面绩效考核未完全达标的激励对象对应的已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 9.78 万股进行回购注销，回购价格：24.71 元/股。

【水羊股份】公司关于 2019 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第三个、第四个行权期采用自主行权模式，本次自主行权事项已获深圳证券交易所审核通过，公司已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成自主行权相关登记申报工作。

【壹网壹创】公司于 11 月 23 日完成部分已获授但尚未解锁的限制性股票回购注销。本次回购注销激励对象持有的限制性股票数量为 72,687 股，涉及人数 10 人，占回购前公司总股本的 0.0305%。其中首次授予部分限制性股票 58,735 股，回购价格为 37.24 元/股，预留授予部分限制性股票 13,952 股，回购价格为 36.07 元/股。回购总额为人民币 2,690,540.04 元，回购资金来源为公司自有资金。

【江苏吴中】公司于 11 月 23 日收到控股股东苏州吴中投资控股有限公司关于部分股份质押的通知，本次股份质押股数为 2,450,000 股，占其所持股份比例为 2.00%，占公司总股本比例为 0.34%，质押到期日为 2026 年 11 月 21 日，质押融资资金用途为自身生产经营。

【若羽臣】公司于 11 月 23 日接到控股股东、实际控制人王玉先生通知，获悉其对所持有的公司部分股权办理了股票质押延期购回业务。本次股份质押数量为 5,721,000 股，占其所持股份比例为 16.72%，占公司总股本比例为 4.68%，续期时间为 1 年，质押用途为个人经营。

【昊海生科】截至 11 月 24 日，公司股东上海湛泽已通过大宗交易方式减持公司股份 1,730,000 股，占公司目前总股本 171,331,156 股的 1.01%，未通过集中竞价方式减持公司股份。上海湛泽当前持股数量为 4,741,000 股，占公司目前总股本的 2.77%，本次减持计划实施完毕。

4 行业重点公司盈利预测及估值

表6：重点公司盈利预测及估值（截至 2023.11.24）

代码	股票简称	总市值 (亿元)	最新收 盘价	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			PE		
				23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E
300896.SZ	爱美客	705.33	326.00	18.34	25.50	34.09	45.12%	39.09%	33.67%	38	28	21
300957.SZ	贝泰妮	308.89	72.92	13.58	17.21	21.51	29.18%	26.71%	25.01%	23	18	14
603605.SH	珀莱雅	402.78	101.50	10.57	13.11	15.58	29.37%	24.00%	18.85%	38	31	26
688363.SH	华熙生物	364.39	75.65	7.75	9.61	12.74	-20.18%	24.00%	32.55%	47	38	29
600315.SH	上海家化	157.83	23.34	5.80	6.99	8.03	22.79%	20.66%	14.86%	27	23	20
300592.SZ	华凯易佰	69.03	23.87	3.80	6.26	8.69	75.73%	64.85%	38.69%	18	11	8
600415.SH	小商品城	427.78	7.80	27.05	29.39	34.75	144.85%	8.66%	18.22%	16	15	12
301101.SZ	明月镜片	75.04	37.24	1.64	2.14	3.09	20.42%	30.32%	44.69%	46	35	24
300856.SZ	科思股份	105.33	62.21	7.33	9.24	11.22	88.97%	26.02%	21.42%	14	11	9
300955.SZ	嘉亨家化	23.09	22.91	0.54	1.10	1.62	-22.71%	103.75%	47.97%	43	21	14
300132.SZ	青松股份	28.93	5.60	0.28	0.70	1.23	103.80%	147.76%	75.67%	103	41	24

资料来源：IFinD，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 11 月 24 日收盘价）

5 下周重要提示

表7：下周个股重要提示 (2023.11.27-2023.12.01)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
零售美护	688366.SH	昊海生科	2023.11.30	业绩说明会

资料来源：IFinD，民生证券研究院

6 风险提示

1) 宏观经济增速放缓: 若宏观经济增速放缓, 居民的消费信心下滑, 将会影响到可选消费属性较强的医美、珠宝等企业的经营, 影响公司整体的盈利能力。

2) 新品推广不及预期: 若消费者的市场需求不及预期, 公司的品牌推广受到一定限制, 将会影响到公司新品牌的培育, 进而阻碍公司盈利能力的提升。

3) 行业竞争格局恶化: 化妆品、黄金珠宝、培育钻石行业的参与者不断增多, 若竞争加剧或将影响行业竞争格局与市场供需情况, 对企业的盈利能力造成一定影响。

插图目录

图 1: 锦波生物营业收入、归母净利润及同比增速.....	3
图 2: 爱芙源产品矩阵.....	4
图 3: 嗨体熊猫护肤产品矩阵.....	4
图 4: 嗨体护肤系列产品矩阵.....	5
图 5: 商贸零售和美容护理板块周涨跌幅分别排名第 8 位和第 18 位 (2023.11.20-2023.11.24)	8
图 6: 贸易板块上涨 1.38%，多业态零售上涨 4.16% (2023.11.20-2023.11.24)	9
图 7: 化妆品板块下跌 0.84%，个护用品上涨 0.60% (2023.11.20-2023.11.24)	9

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 重点板块本周涨跌幅一览 (2023.11.20-2023.11.24)	8
表 2: 本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.11.24)	10
表 3: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.11.24)	10
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2023.11.20-2023.11.24)	11
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2023.11.20-2023.11.24)	11
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2023.11.24)	16
表 7: 下周个股重要提示 (2023.11.27-2023.12.01)	17

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026